

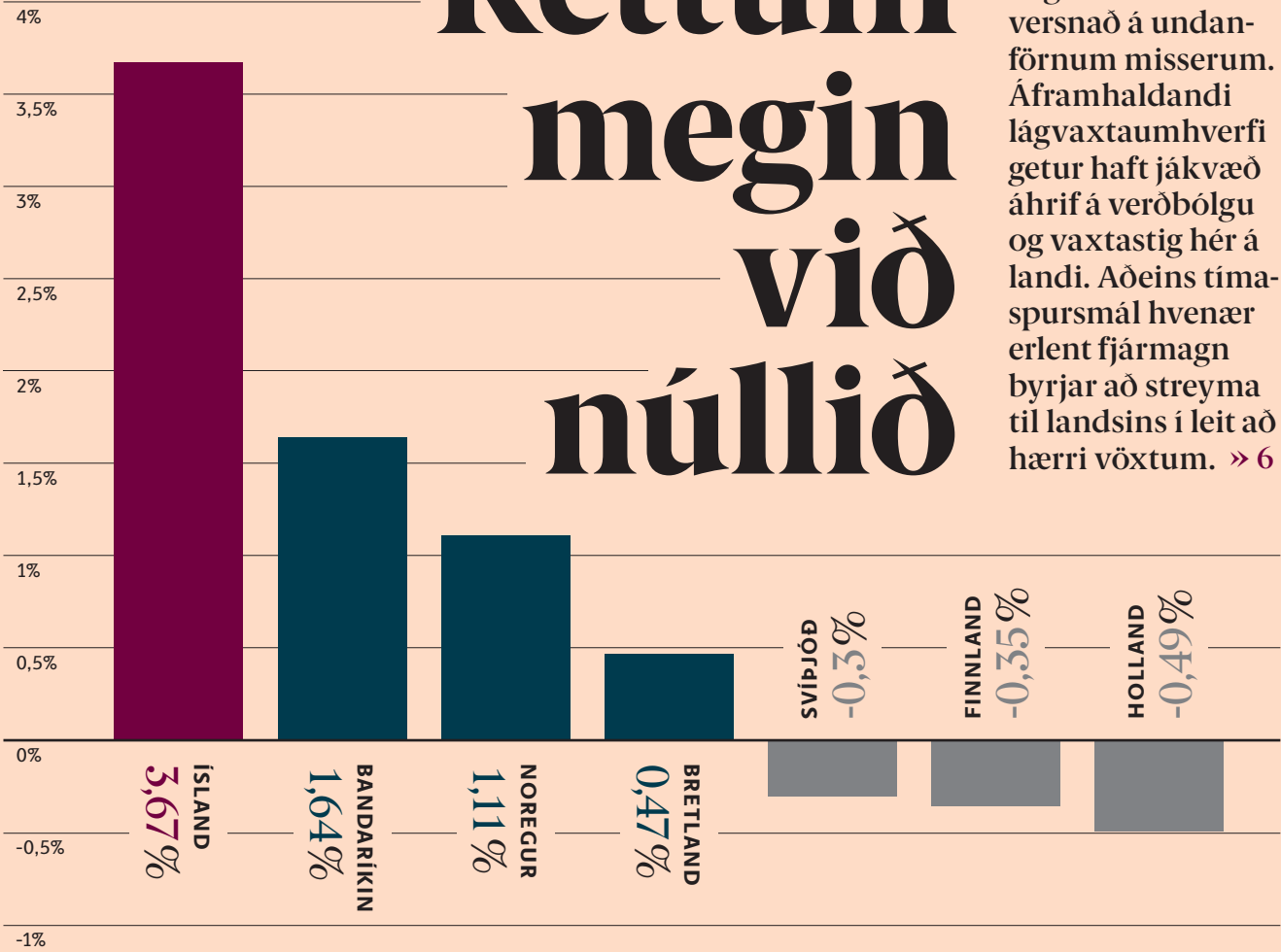



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DATEJUST 41




MICHELSEN
ÚRSMÍÐIR
Laugavegur 15 - 101 Reykjavík
511 1900 - www.michelsen.is

▨ **Ávöxtunarkrafa**
10 ára ríkisskuldabréfa



Réttum megin við núllið

Horfur í heimshagkerfinu hafa versnað á undanförnum misserum. Áframhaldandi lágvaxtaumhverfi getur haft jákvæð áhrif á verðbólgu og vaxtastig hér á landi. Aðeins tímaþursmál hvenær erlent fjármagn byrjar að streyma til landsins í leit að hærri vöxtum. » 6



» **2**
Neitar að greiða Þorsteini fimm milljónir í bætur
Seðlabankinn hefur hafnað kröfu forstjóra Samherja um að bjóða honum til viðræðna um bætur vegna þess kostnaðar sem mála-rekstur bankans hafði í för með sér fyrir hann.

» **4**
Hlutabréf Bakkavarar hriðlækkað frá skráningu
Gengi bréfa Bakkavarar í kauphöllinni í London hefur lækkað um helming á einu ári. Það má rekja til mikilla hækkana á hrávöruverði og óvissu á mörkuðum að mati fjárfestingabankans Morgan Stanley.

» **10**
Samvinna við uppbyggingu innviða
„Arðbærar fjárfestingar geta reynst drjúg innspýting fyrir hagkerfið á tímum efnahagssamdráttar og verið framlag stjórnvalda til hagvaxtar,“ segir Ásdís Kristjánsdóttir, forstöðumaður efnahagssviðs Samtaka atvinnulífsins, í aðsendri grein.

Aðeins það besta fyrir börnin!

LINDBERG
barnagleraugu
í skólann

3 ára ábyrgð

Optical Studio
SMÁRALIND • LEIFSSTÖÐ • KEFLAVÍK



Norwegian Air leggur niður flugleiðir yfir Atlantshafið

Norska flugfélagið Norwegian Air hefur ákveðið að leggja niður allar þær flugleiðir frá Evrópu til Norður-Ameríku sem Boeing 737 MAX-vélar félagsins flugu áður en þær voru kyrrsettar. Áætlunarflugið verður lagt niður í september en hins vegar verða engar breytingar á þeim 46 flugleiðum sem Dreamliner-vélar félagsins hafa flogið. Þetta kemur fram í fréttatilkynningu sem Norwegian birti í gær. „Frá því í mars höfum við leitast við að lágmarka áhrif kyrrsetningarinnar á farþega með því að leigja vélar til að fljúga milli Írlands og Norður-Ameríku. Hins vegar, vegna óvissunnar um hvernær MAX-vélarnar geta flogið á ný, er þessi lausn ósjálfbær,“ segir í tilkynningunni.

„Þar sem flugfélagið er að færa sig úr vexti yfir í arðbærni höfum við gert ýtarlegt mat á flugleiðunum yfir Atlantshafið og komist að þeirri niðurstöðu að þær standi ekki undir sér.“ Þegar MAX-vélarnar voru kyrrsettar voru 18 farþegaþotur af slíkri gerð í flota Norwegian og hlutfallið af heildarflotanum um 10 prósent. Ícelandair bætti fimm leiguvélum við flota sinn í sumar til að lágmarka áhrif kyrrsetningarinnar á farþega. Leigusamningar tveggja þessara véla renna út í lok ágúst en þrjár verða í rekstri hjá félaginu út september. Íslenska flugfélagið var með sex MAX-vélar í flota sínum og átti að fá þrjár afhentar til viðbótar í sumar. – tfh



Ein af vélum Norwegian.

MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFLÉLAG Torg., Kalkofnsvegur 2, 101 Reykjavík, sími 550 5000

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5051

Ritstjóri Höður Ægisson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is



Þorsteinn Már Baldvinsson, fostjóri Samherja, krefur Seðlabankann um bætur vegna miska og kostnaðar sem málarekstur Seðlabankans hefur valdið honum og sjávarútvegsfyrirtækinu. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Neitar að greiða fimm milljónir til Þorsteins

Seðlabankinn hefur hafnað kröfu forstjóra Samherja um að bjóða honum til viðræðna um bætur vegna þess kostnaðar sem málarekstur bankans hafði í för með sér fyrir hann. Bauðst til að samþykkja fimm milljóna endurgreiðslu.

Seðlabanki Íslands hefur hafnað kröfu Þorsteins Má Baldvinssonar, forstjóra Samherja, um að eiga viðræður við hann um bætur vegna þess kostnaðar og miska sem málarekstur bankans hefur haft í för með sér fyrir Þorstein og sjávarútvegsfyrirtækið vegna ætlaðra brota á lögum og reglum um gjaldeyrismál. Þorsteinn hafði boðist til samþykkja greiðslu frá Seðlabankanum að fjárhæð samtals fimm milljónir króna.

Þetta kemur fram í bréfi Seðlabankans, dagsettu 30. júlí síðastliðinn, til Samherja sem Markaðurinn hefur undir höndum. Í bréfinu, sem er undirritað af Steinari Þór Guðgeirssyni, lögmanni Seðlabankans, segir meðal annars að eftir „ítarlega skoðun“ verði ekki séð að bankinn „hafi með saknæmum eða ólögætum hætti haft afskipti af [Þorsteini] vegna meintra brota á ákvæðum gjaldveirslagla og reglna settra á grundvelli þeirra laga.“ Þá hafi málsmeðferð Seðlabankans ekki „brotið gegn réttindum [Þorsteins] þannig að bótaskyldu að lögum varði.“ Því telji

15 milljóna stjórnvaldssekt sem Seðlabankinn lagði á Samherja var felld úr gildi með dómi Hæstaréttar í nóvember í fyrra.

bankinn sér „ekki fært“ að verða við kröfu um greiðslu til Þorsteins að fjárhæð fimm milljónir króna.

Í erindi sem Þorsteinn sendi á Seðlabankann hinn 23. maí síðastliðinn kemur fram að bankinn ætti að eigin frumkvæði að bjóða honum til viðræðna um bætur, að öðrum kosti yrði sett fram einhlíða krafa um skaðabætur og höfðun dómsmáls til innheimtu þeirra ef með þyrfti.

Þannig er þess krafist að bankinn endurgreiði Þorsteini útlagðan kostnað sem hann hafi haft vegna málareksturs Seðlabankans og býðst hann til að „einskorða kröfu sína við aðkeypta sérfræðiþjónustu lögmannna við að verjast og fá hnekktt ólögætum málatalibúnaði

Seðlabankans.“ Þá er þess getið að lokum að Þorsteinn uni við endurgreiðslu að fjárhæð fimm milljónir króna vegna þessa.

Um miðjan júlí sneri Þorsteinn sér til umboðsmanns Alþingis og kvartaði undan óhöflegri töf á afgreiðslu erindis hans til bankans. Í kjölfarið veitti umboðsmaður Seðlabankans frest til 2. ágúst síðastliðins til að upplýsa um hvað liði svörum bankans til Þorsteins.

Í áliti umboðsmanns Alþingis í ársbyrjun, sem kom til vegna kvörtunar af hálfu Þorsteins, var farið hörðum orðum um stjórn-sýslu Seðlabankans í málum sem varða gjaldeyrisreglur bankans. Þar var meðal annars bent á að stjórnendur bankans hafi ekki gert umboðsmanni grein fyrir afstöðu ríkissaksóknara um að engin not-hæf refsheimild hefði verið fyrir hendi vegna gjaldeyrisbrota.

Hæstiréttur staðfesti sem kunnugt er í nóvember í fyrra dóm hér-aðsdóms sem hafði felld úr gildi 15 milljóna stjórnvaldssekt sem Seðlabankinn lagði á Samherja fyrir meint brot á gjaldeyrislögum.

hordur@frettabladid.is

Samdráttur í launakostnaði of lítill

Þótt rúmlega fjögurra prósentu samdráttur í launakostnaði Ícelandair Group á fyrri árs-helmingi sé „vissulega skref í rétta átt“ er hann „of lítill“ enda verði að hafa í huga að gengi krónunnar veiktist um sextán prósent á milli ára. Launakostnaður sem hlutfall af tekjum félagsins lækkaði úr 38,7 prósentum í 37,9 prósent.

Þetta kemur fram í nýju verðmati Capacent í kjölfar árshlutaupp-gjörs flugfélagsins 1. ágúst síðast-liðinn sem Markaðurinn hefur undir höndum. Samkvæmt Capacent er verðmatsgengi Ícelandair, sem gerir ekki ráð fyrir bótagreiðslum frá Boeing vegna kyrrsetningar MAX-vélanna, nú 10,6 krónur á hlut og lækkar um ellefu prósent frá fyrra verðmati. Hlutablefaverð félagsins lækkaði um rúmlega þrjú prósent í viðskiptum í Kauphöllinni í gær og

38% er hlutfall launakostnaðar af tekjum Ícelandair.

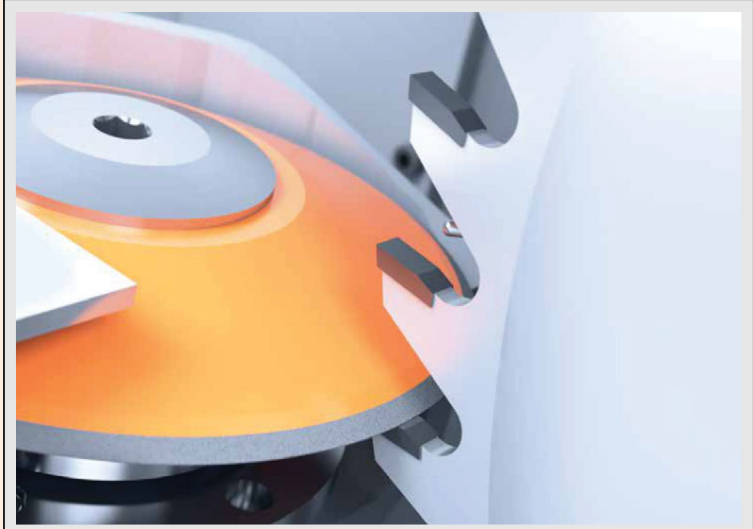
stóð gengið í 7,95 við lokun markaða. Gengi bréfa Ícelandair hefur lækkað um 17 prósent frá áramótum.

Greinandi Capacent segir að launaliðurinn í uppgjöri Ícelandair hafi valdið vonbrigðum. „Ef sam-keppni á flugmarkaði er í verðum hallar mjög á innlendan flugrekstur og um fjögur prósent hækkun launa er of mikil miðað við núverandi aðstæður. Þótt fjárhagsstaða og úthald Ícelandair hafi verið meira en WOW air er það minna en

margra erlendra flugfélaga,“ segir í verðmatinu.

Þá er varpað fram þeirri spurn-ingu hvort íslenski flugbransinn hafi gert sig ósamkeppnishæfan með of háum launum. „Í forsendum er gert ráð fyrir að launahlutfallið lækki þar sem sætanýting muni aukast. Hætta er á það muni ekki verða niðurstaðan ef nýtt flugfélag verður stofnað á Ísland. Einnig er ljóst að ekkert svigrúm er til hækk-unar launakostnaðar í íslenska flug-bransinum nú um stundir.“

Áætlun Ícelandair gerir ráð fyrir að afkoma félagsins verði neikvæð um 70 til 90 milljónir Bandaríkja-dala á þessu ári ef Boeing MAX-vél-arnar komast ekki í loftið. Capacent segist ekki vera sérlega bjartsýnt á að vélarnar fari í loftið og spáir því að rekstrartap flugfélagsins (EBIT) verði um 88 milljónir dala. – hae



VEGNA SÉRSTAKRA AÐSTÆÐNA ER NÚ TIL SÖLU VERSLUNAR- OG ÞJÓNUSTUFYRIRTÆKI

Veslun ásamt skerpingarverkstæði, sem þjónustað hefur byggingariðnaðinn í 36 ár, er nú til sölu

Reksturinn er tvískiptur, Innflutningur, sala á sagarblöðum, fræsitonnum og öðrum verkfærum fyrir tré- og málmíðnaðinn annars vegar og hins vegar skerping á sagarblöðum og ýmsum bitverkfærum fyrir einstaklinga og fyrirtæki. Fyrirtækið hefur ávallt verið leiðandi á sínu sviði og hefur yfir að ráða fullkomnum tölvustýrðum skerpingarvélum fyrir flestar gerðir sagarblaða og verkfæra. Velta fyrirtækisins var um 40 milljónir á síðasta ári og felast talsverðir stækkunarmöguleikar í auknum innflutningi.

Allur núverandi rekstur er til sölu ásamt vélum, vörubirgðum og viðskiptasamböndum. Í dag starfa tveir starfsmenn hjá fyrirtækinu.

NÁNARI UPPLÝSINGAR Í SÍMA 564 2488 OG skarpur@simnet.is



VOLVO XC90 T8 INSCRIPTION AWD

OKKAR SÝN Á LÚXUS NÚ Á SUMARTILBOÐI

Volvo XC90 AWD er skandínavískur lúxus. Rómaður snertiskjárninn, mögnuð sætin, há sætisstaðan og einstök veggmyndin endurspeglar sænska natni við smáatriði. Aflíð og mýktin ásamt einstöku Volvo öryggi, sýna vel sænska snilli bílahönnuða Volvo.

Sjö sæta • Leðurinnrétting • Vélarhitari með tímastilli
Rafdrifin opnun á afturhlera • Nálægðarskynjari að framan og aftan

390 hestöfl, bensín/rafmagn og sjálfskiptur

Fullt verð með aukabúnaði* 12.897.000 KR.

SUMARTILBOÐ 11.950.000 KR.

TAKMARKAÐ MAGN

KOMDU Í BRIMBORG OG REYNSLUAKTU



*Aukabúnaður í tilboðsbilunum umfram rikulegan staðalbúnað: Málmlitur, Panorama glerþak og sóllúga, 360° myndavél, varadekk og Edition aukahlutapaki sem innifelur leiðsögukerfi með Íslandskorti, bakkmyndavél, dökkar rúður í farþegarymi, Carplay Smartphone Apple og Android, lyklalaust aðgengi, BLIS myndavél á hliðarumferð, þjófavörn með hreyfiskynjurum og LED aðalljós m/beygjastýringu + stillanleg háu ljósin og dimming á baksýnis- og útspeglum.



Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík
Bíldshöfða 6 • Sími 515 7000

Brimborg Akureyri
Tryggvabraut 5 • Sími 515 7050

volvocars.is

Bakkavör hriðlækkað frá skráningu

Gengi hlutabréfa Bakkavarar í kauphöllinni í London hefur lækkað verulega frá því að félagið var skráð á markað í nóvember 2017. Það má rekja til mikilla hækkana á hrávöruverði og óvissu á mörkuðum að mati fjárfestingarbankans Morgan Stanley.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson
tfh@frettabladid.is



Hlutabréfaverð breska matvælaframleiðandans Bakkavarar hefur lækkað um rúm 47 prósent frá því að félagið var skráð á hlutabréfamarkaðinn í London í nóvember 2017. Þá var gengið 1,90 pund á hvern hlut en við lok markaðarins í gær stóð það í 1 punði.

Miðað við núverandi gengi nemur markaðsvirði matvælaframleiðandans rúmlega 582 milljónum punda, eða sem nemur 87,3 milljörðum króna. Það hefur því dregist saman um 78,6 milljarða frá skráningu.

Financial Times greindi í júní frá verðmati bandaríska fjárfestingarbankans Morgan Stanley á Bakkavör. Þá hafði gengi Bakkavarar lækkað um 35 prósent frá skráningu en í verðmatinu kom fram að „fordæmalausar“ kostnaðarhækkanir og óvissa á breskum hlutabréfamarkaði skýrðu lækkunina.

„Spenna á vinnumarkaði, miklar verðhækkanir á hrávörum og veiking breska pundsins hafa saman myndað krefjandi rekstrarumhverfi fyrir Bakkavör. Þegar við horfum inn í seinni helming ársins og til næsta árs erum við ekki jafn svartsýnir í ljósi þess að að batnandi horfur eru á hrávörumarkaði,“ segir í verðmatinu.

Morgan Stanley segir að Brexit feli í sér áhættu fyrir Bakkavör sem kaupir 37 prósent af hræfnum sínum frá meginlandi Evrópu og þaðan kemur jafnframt helmingur starfsfólksins.

Gengið var frá sölu eignarhaldsfélagsins BG12 á 45,9 prósent hlut í Bakkavör í janúar árið 2016 en Arion banki fór með 62 prósent hlut í eignarhaldsfélaginu. Aðrir eigendur BG12 voru aðallega lífeyrissjóðir, eins og til dæmis Lífeyrissjóður verslunarmanna sem átti 14,3 prósent hlut og Gildi með 11,6 prósent hlut. Kaupendur að hlutnum voru bræðurnir Ágúst og Lýður Guðmundssynir, stofnendur Bakkavarar, en þeir áttu fyrir um 38 prósent í matvælaframleiðandanum, og bandaríski vogunarsjóðurinn Baupost. Var kaupverðið ríflega 147



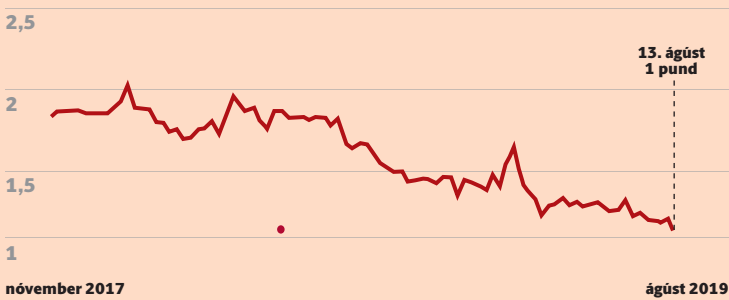
Lýður Guðmundsson, til vinstri, situr í stjórn Bakkavarar en Ágúst Guðmundsson, til hægri, er forstjóri fyrirtækisins. FRÉTTABLAÐID/VALLI

267
milljónir punda er markaðsvirði hlutarins sem Arion og lífeyrissjóðir seldu á 147 milljónir punda fyrir um þremur og hálfu ári til Ágústar, Lýðs og meðfjárfestis.

milljónir punda en markaðsvirði hlutarins í dag nemur rúmlega 267 milljónum punda þremur og hálfu ári seinna.

Bræðurnir Lýður og Ágúst eru enn stærstu hluthafarnir í Bakkavör. Eftir sölu á um 1,1 prósent hlut í maí eiga þeir samtals 49 prósent hlut í félaginu. Markaðsvirði eignarhlutarins

Þróun hlutabréfaverðs Bakkavarar frá skráningu í pundum



nemur 285 milljónum punda, eða um 42,7 milljörðum króna.

Ragnar Þór Ingólfsson, formaður VR, gagnrýndi söluina harðlega og kallaði eftir því að lífeyrissjóðir sem áttu hlut í Bakkavör færu fram á opinbera rannsókn á því hvort þeir hefðu verið blektir við söluina. Taldi hann að um væri að

ræða eitt „stærsta fjársvikamál Íslandssögunnar“.

Eins og Markaðurinn greindi frá í fyrra krafðist Bankasýsla ríkisins þess í desember 2017 að innri endurskoðanda Arion banka yrði falið að gera formlega athugun á sölu bankans á hlut sínum í breska matvælaframleiðandanum Bakkavör.

Bankasýslan tók fram í minnisblaði til ráðherra að í kjölfar almenns útboðs á hlutabréfum í Bakkavör og skráningar þeirra í kauphöllina í Lundúnum í nóvember í fyrra hefði komið í ljós að verðmæti eignarhlutar BG12 í matvælaframleiðandanum hefði því sem næst þrefaldast. Virði hlutarins hafi þannig, á tuttugu mánuðum, farið úr 147 milljónum punda í 433 milljónir punda.

Umfjöllunin varð til þess að Arion banki sendi út tilkynningu þar sem bankinn sagðist líta svo á að í hvívetna hefði verið staðið með eðlilegum og faglegum hætti að framkvæmd á sölufarli á eignarhlutnum og hafnaði alfarið vangaveltum um annað. Endurheimtur þeirra aðila sem lögðu til stofnunar BG12 hefðu verið mjög vel viðunandi en verðmæti eignarhlutar þeirra fimmfaldaðist meðan hluturinn var í eigu þess félags.

Framkvæmdir Bandaríkjahers skapa yfir 300 ársstörf

Fyrirhugaðar framkvæmdir Bandaríkjahers og Atlantshafsbandalagsins (NATO), sem áætla að verja samtals um fjórtán milljörðum króna til uppbyggingar og viðhalds á varnarmannvirkjum hér á landi á næstu árum, munu skapa rúmlega þrjú hundruð ársstörf á svæðinu á meðan á framkvæmdum stendur og meira þegar horft er til afleiddra starfa.

Þetta er á meðal þess sem kemur fram í nýrri greiningu Samtaka iðnaðarins (SI) um gildi erlendra fjárfestinga nú þegar íslenska hagkerfið er að sigla inn í samdráttarskeið. Atvinnuleysi á Suðurnesjum hefur aukist verulega að undanförmu og mældist 6,3 prósent í júní síðastliðnum á sama tíma og landsmeðaltalið var 3,4 prósent. Þannig hefur atvinnuleysi í Reykjanesbæ tvöfaldað á skömmum tíma.

Á það er bent í greiningu samtakanna, eins og fjallað hefur verið um í fjölmiðlum, að samkvæmt fjárhagsáætlun bandaríska flug-

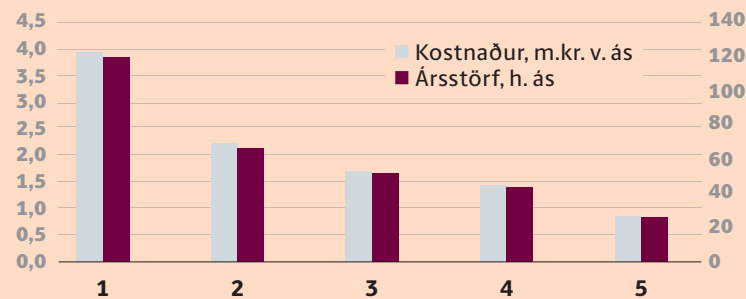


Sigurður Hannesson, framkvæmdastjóri Samtaka iðnaðarins.

hersins verði um 90 milljónum Bandaríkjadala, jafnvirði rúmlega tíu milljarða króna, varið til framkvæmda í varnarmannvirkjum á Keflavíkurflugvelli á árunum 2019 til 2023. Þar er um að ræða stækkun flughlaðs, byggingu þvottastöðvar fyrir flugvélar og endurbætur akstursbrauta, flugvélastæða og ljósakerfis á vellinum og breytingu á flugskýli.

Við bætast síðan framkvæmdir á vegum NATO fyrir 4,5 milljarða króna – uppbyggingu á flugvellinum og uppfærslu á ratsjárkerfum umhverfis landið – en áætluð kostnaðarþátttaka íslenska ríkisins í því verkefni er um 400 milljónir króna. Að verkinu munu standa meðal annars íslensk fyrirtæki í byggingum og mannvirkja-

Fyrirhugaðar framkvæmdir Bandaríkjahers á Keflavíkurflugvelli 2019 - 2023



1| Stækkun flughlaðs 2| Flughlað fyrir hættulegan farm 3| Breytingar á flugskýli og bygging þvottastöðvar 4| Akstursbrautir og flugvélastæði 5| Gerð undirstöðu fyrir gámabyggð

gerð og munu gjaldeyristekjur þeirra, að því er segir í greiningu SI, aukast til muna við þetta en þær voru um þrír milljarðar á síðasta ára.

Að mati Samtaka iðnaðarins eru fyrirhugaðar fjárfestingar í mannvirkjagerð á Keflavíkurflugvelli

á vegum bandaríska hersins og NATO „kærkomið mótvægi við niðursveifluna í efnahagslífinu sem nú er hafin en nýleg áfallt í ferðapjónustu hefur meðal annars komið fram í ört vaxandi atvinnuleysi, ekki síst á Suðurnesjum.“

Þá er nefnt í greiningu SI að mik-

ilvægt sé að einkaaðilar komi að fjárfestingu í innviðum en undir lok síðustu aldar varð talsverð aukning í slíkum fjárfestingum víða um heim. Þar er um að ræða að gerður er samningur milli opinberra aðila og einkaaðila um að veita almenningi ákveðna þjónustu á sviði innviða þar sem einkaaðilinn tekur á sig áhættu gegn gjaldi. Kostir slíkrar samvinnu, að því er segir í greiningunni, eru meðal annars þeir að hið opinbera er ekki sjálft með bundið fé í innviðum og getur því nýtt fjármuni sína í önnur verkefni.

Hér á landi er uppsöfnuð þörf fyrir nýfjárfestingar og viðhald í vegakerfinu umtalsverð. Benda samtökin á að samgönguráðherra hafi sagt að þar vanti yfir 220 milljarða króna en miðað við nýsamþykktu fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar eru fyrirhugaðar framkvæmdir hins opinbera á þessu sviði einungis um 42 prósent af fjárfestingarþörfinni. „Í þessu ljósi er full þörf á að skoða aðrar lausnir,“ að mati SI. – hae

BYRJADU DAGINN MEÐ FRÉTTABLAÐINU

Sæktu Fréttablaðs appið og lestu Fréttablað dagsins í snjalltækinu þínu,
hvar og hvenær sem er!



- Þú sækir appið frítt í Appstore eða Googleplay.

- Opnar blað dagsins.

- Lest þegar þér hentar!

EKKI MISSA AF NEINU,
FYLGU FRÉTTABLAÐINU
Á FACEBOOK.

Download on the
App Store

GET IT ON
Google Play

Staðan getur breyst hratt

Horfur í heimshagkerfinu hafa versnað á undanförnum misserum vegna vísbendinga um framleiðsluslaka og vegna spennu í milliríkjavíðskiptum. Áframhaldandi lágvaxtaumhverfi getur aukið svigrúm til frekari vaxtalækkana. Aðeins tímaspursmál hvenær erlent fjármagn byrjar að streyma til landsins í leit að hærri vöxtum.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson
tfh@frettabladid.is



Það hefur sjaldan verið jafnóðýrt að skulðsetja sig enda eru vextir víða komnir niður fyrir núllið í Evrópu. Horfur í heimshagkerfinu hafa versnað á undanförnum misserum vegna vísbendinga um framleiðsluslaka í Evrópu og vegna spennu í milliríkjavíðskiptum Bandaríkjanna og Kína. Vaxtaþróunin á erlendum mörkuðum getur hins vegar orðið til þess að draga úr verðbólgu hér á landi og skapa svigrúm fyrir frekari vaxtalækkanir.

Forstöðumaður hjá Júpiter rekstrarfélagi segir að það hljóti að vera aðeins tímaspursmál hvenær erlent fjármagn byrji að streyma til landsins í leit að hærri vöxtum. Aðalhogfræðingur Kviku banka veltir upp þeirri spurningu hvort það væri núna svigrúm til að bregðast við samdrætti í ferðaþjónustunni ef vextir hefðu verið lækkaðir fyrir 2-3 árum eins og kallað var eftir.

Neikvæða vexti má nú finna víða í Evrópu. Þýsk ríkisskuldabréf til 30 ára bera nú neikvæða vexti. Svissneska fjármálaþyrir-tækið UBS áformar að leggja árlegt 0,6 prósentu gjald á auðuga innistæðueigendur og Jyske Bank í Danmörku veitir húsnæðislán með neikvæðum vöxtum í fyrsta sinn. Wall Street Journal greinir frá því að um 15 billjónir Bandaríkjadala í ríkisskuldabréfum séu á neikvæðum vöxtum um allan heim. Það þýðir í raun að eigendur þessara skuldabréfa greiða ríkissjóðunum fyrir að geyma peningana.

Vaxtastigið í Bandaríkjunum hefur enn ekki farið niður fyrir núllið en skarpar lækkanir á ávöxtunarkröfum ríkisskuldabréfa hafa komið fjárfestum í opna skjöldu. Í umfjöllun víðskiptatímaritsins segir að fjárfestar velti nú fyrir sér því sem áður virtist óhugsandi: Að vextir í Bandaríkjunum verði neikvæðir.

Mikið sparað en lítið fjárfest
Agnar Tómas Möller, forstöðumaður skuldabréfa – markaða hjá Júpiter rekstrarfélagi, segir í samtali við Markaðinn að það sé ekki

að ástæðulausu að vaxtastigið á erlendum mörkuðum sé svona lágt. „Það er lítil fjárfesting og mikill sparnaður í heimsbúskapnum, sérstaklega á evrusvæðinu, og ofan á það bætist víðskiptastríð á milli Bandaríkjanna og Kína. Við sjáum merki um verðhjóðnun í öllum hagkerfum. Kínverski gjaldmiðillinn hefur verið að veikjast og birgðasöfnun í Asíu að aukast, framleiðsluvísitölur í Evrópu lækkað umtalsvert og verðbólguvæntingar víðast eru undir verðbólgu markmiðum seðlabanka. Flest ríki með neikvæða langtíma nafnvexti eiga það sameiginlegt að skulda lítið (Japan þó augljós undantekning), reka aðhaldssama ríkisfjármála-stefnu og hafa þar afleiðandi lítinn áhuga á að taka lán á sama tíma og sparnaður yfirgnæfir fjárfestingar. Í því umhverfi er ekki óeðlilegt að sú staða komi upp að það kosti að geyma peninga,“ segir Agnar Tómas.

Neikvæðir vextir þurfa í raun ekki að vera svo framandi fyrirbrigði að sögn Agnars sem nefnir að fyrir tíma þróaðra fjármála-markaða hafi fólk geymt verðmæti með því að kaupa fasteignir, listaverk, hrávörur o.s.frv. og geri það enn. Slíkum fjárfestingum geti fylgt kostnaður sem virkar í raun sem neikvæðir vextir og einnig mætti segja að fjárfestar séu að greiða fyrir mjög háan seljanleika í skuldabréfum mjög öruggra ríkisskuldara, á sama tíma og innlánsvextir séu neikvæðir. Fjármagn í heiminum sem leggur höfuðáherslu á varðveislu höfuðstóls í stað hárrar ávöxtunar hefur vaxið gríðarlega undanfarna áratugi og því þrýstingur á vexti „öruggra“ skuldabréfa mikill.

Ekki einsdæmi í hagsögunni
Þótt það sé nýmæli að nafnvextir séu neikvæðir hafa raunvextir verið neikvæðari en þeir eru nú, en það er sá mælikvarði á vaxtastigið sem skiptir máli – einkum þegar kemur að því að gera vaxandi skuldir þróaðra hagkerfa sjálfbærar með lágum vöxtum.

„Ef við skoðum þróun raunvaxta á 20. öldinni þá komu nokkur tímabil þar sem þeir urðu mjög neikvæðir, sérstaklega í kringum heimsstyrjaldirnar, einkum þá seinni, og svo í olíukreppunni á áttunda ára-

Seðlabanki Bandaríkjanna sendi ekki nógu afgerandi skilaboð

Í byrjun mánaðar ákvað Jerome Powell, bankastjóri bandaríska seðlabankans, að lækka vexti í fyrsta sinn í meira en áratug. Vextir voru lækkaðir um 0,25 prósentustig niður í 2,25 prósent. Krístrún segir að seðlabankinn glími við það að hafa ekki náð að hækka vexti nógu mikið á því langa hagvaxtar-skeiði sem nú gæti tekið enda. „Bandaríski seðlabankinn hefur reynt að hækka vexti eftir miklar lækkanir í kjölfar niðursveiflunnar árið 2009 en hann hefur ekki náð að koma vaxtahækkunarferlinu almennilega af stað. Nú stendur

hann frammi fyrir því að það er krafa á markaðnum um vaxtalækkun en svigrúmið er lítið,“ segir Krístrún. Seðlabankinn hafi því verið tvístigandi í aðgerðum sínum. Á síðasta ári var gefið í skyn að vextir yrðu óbreyttir eða hækkaðir en með vaxandi óvissu á mörkuðum hafi hann verið knúinn til að lækka vexti. „Powell gerir kannski þau mistök að senda ekki nógu afgerandi skilaboð um að seðlabankinn sé kominn í vaxtalækkunarferli og þess vegna brugðust markaðir

illa við þessari lækkun í júlí. Þessi framkoma Powells á eflaust rætur sínar að rekja til þess að betra hefði verið að ná að hækka vexti meira áður en til lækkunar kom, svo að lækkunin yrði áhrifaríkari. Hann var ekki tilbúinn að gefa hækkunarfásann upp á bátinn. Þetta er dæmi um þann vanda sem við sjáum mörg hagkerfi glíma við eftir kreppuna, þ.e.a.s. það hefur ekki verið normalisering á vaxtastefnunni. Mörg af þessum stærstu hagkerfum komust aldrei upp í eðlilegt vaxtastig áður en næsta sveifla kom.“

Það má velta fyrir sér í hvaða stöðu við værum í dag ef vextir hefðu verið lækkaðir mikið fyrir tveimur eða þremur árum.



Krístrún Frostadóttir, aðalhogfræðingur Kviku banka

hefur verðlag ekki hækkað mikið og pressa verið á seðlabankanum að ýta undir eftirspurn með áframhaldandi lágu vaxtastigi. Bankinn var kominn í vaxtahækkunarham enda þótti mikilvægt að ýta ekki um of undir skuldsetningu sem hefur aukist jafnt og þétt í Bandaríkjunum síðustu ár. Þá hafa margir hogfræðingar haft áhyggjur af því að Bandaríkin og fleiri þróuð lönd s.s. í Evrópu færu inn í aðra niðursveiflu áður en vextir kæmust á eðlilegar slóðir. Bandaríski seðlabankinn hefur því verið tvístigandi upp á síðkastið, þar sem áhættan við að lækka vexti í dag er sú að þú lengir aðeins í uppsveiflunni og þrýstir upp verði á eignamörkuðum á enn ósjálf-

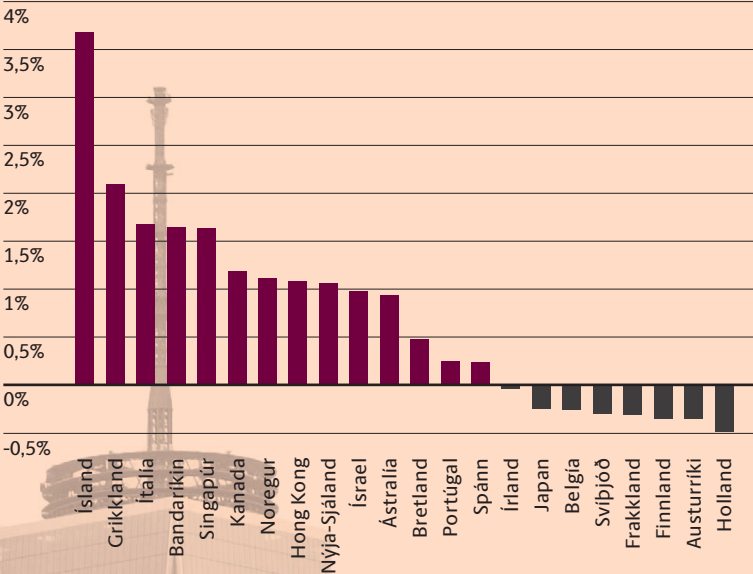
bærari slóðir áður en skellurinn kemur. Þetta er allt spurning um tímasetningar, en oft reynist erfitt að vita hvenær vaxtalækkun mun ýkja fallið á mörkuðum síðar meir, eða hvort tími sé kominn til að veita hagkerfinu aukakraft með lækkun. Fleiri stór skulðsett hagkerfi standa frammi fyrir þessum vanda eftir lágvaxtatímabil og versnandi hagvaxtarhorfur,“ segir Krístrún.

Jákvætt fyrir íslenska vexti
Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur í tvígang ákveðið að lækka vexti á þessu ári en samtals nemur lækkunin 0,75 prósentustigum. Krístrún veltir fyrir sér hvort svigrúmið til að bregðast við samdrætti í ferðaþjónustunni væri jafnmikið núna ef vextir hefðu verið lækkaðir meira fyrir 2-3 árum eins og kallað var eftir.

„Það má velta fyrir sér í hvaða stöðu við værum í dag ef vextir hefðu verið lækkaðir mikið fyrir tveimur eða þremur árum og aðgangur að fjármagni á lægri vöxtum verið enn greiðari. Það er t.a.m. talað um að samdráttur í ferðaþjónustunni komi niður á skulðsettum fyrirtækjum, og þeim sem ekki hefðu orðið til í venjulegu árferði. Lægri vextir á vaxtar-skeiði greinarinnar hefðu mögulega



Ávöxtunarkrafa 10 ára ríkisskuldabréfa



aukið þann vanda,“ segir Krístrún. „Óháð því hvaða skoðun fólk hefur á vaxtastigi hér almennt, hvort það sé of hátt yfirhöfuð, þá liggur fyrir að svigrúmið til lækkana var meira núna í upphafi árs því vextir voru enn yfir 4 prósentum,“ segir Krístrún. Hún bætir við að áframhaldandi lágvaxtaumhverfi í helstu viðskiptalöndum Íslands geti haft jákvæð áhrif á verðbólgu hér á landi og þannig aukið svigrúm til frekari vaxtalækkana.

„Þessa þróun sáum við upp úr 2014 þegar vextir og verðbólga voru lág á erlendum mörkuðum og það má segja að við höfum flutt inn lága verðbólgu helstu viðskiptaríkjanna. Ef fram heldur sem horfir gæti fyrirséður samdráttur í eftirspurn á erlendum mörkuðum haldið niðri verðbólgu hér á landi og aukið svigrúm til frekari vaxtalækkana. Óvissan snýr kannski fyrst og fremst að áhrifum gengisins á verðbólguna. Annars vegar gætum við séð aukið innflæði erlends fjármagns til landsins

ef ástandið hér heima verður hlutfallslega betra en úti á komandi misserum. Hér eru enn hærri vextir, og þó við séum að vinna okkur út úr ferðaðþjónustusjokki eru margir mælikvarðar mjög heilbrigðir, hvað varðar skuldsetningu t.a.m. Margir hafa vonast eftir minnkandi vaxtamun en ef vextir lækka erlendis í svipuðum takti og hér heima helst munurinn óbreyttur. Það gæti laðað að eitthvert fjármagn, stutt við krónuna, og þar með haldið enn aftur af verðbólgu. Hins vegar gætum við séð neikvæð áhrif á gjaldmiðilinn ef viðskiptakjör versna vegna lélegrar eftirspurnar á erlendum mörkuðum. Ferðaðþjónusta er sögulega mjög tengd hagþróun, auk þess sem Bretland er stærsti markaður sjávarafurða okkar og óljóst hvernig Brexit fer í haust. Þessir kraftar togast því á.“

Fikra sig í átt að núllinu
Agnar Tómas segir að það hljóti að vera tímaspursmál hvenær erlent fjármagn byrji að streyma til landsins í leit að hærri

Nýskipaður seðlabankastjóri gefur aukið svigrúm til kynna

Ásgeir Jónsson, nýskipaður seðlabankastjóri, hefur tekið vaxtalækkunum Seðlabankans undanfarna mánuði fagnandi. Samkvæmt ummælum hans frá því í vor telur hann svigrúm fyrir frekari vaxtalækkanir.

„Frá seinna stríði hafa allar hagsveiflur endað með gengisfalli og verðbólgu en við erum að ná því nú að lenda hagkerfinu með öðrum hætti. Við getum notað peningastefnuna til þess í rauninni að mýkja lendinguna,“ útskýrði Ásgeir í samtali við Fréttablaðið í vor.

Þrír þættir skipti þar mestu máli. „Í fyrsta lagi erum við, þrátt fyrir allt, með viðskiptaafgang enda hefur alls ekkert hrún átt sér stað í ferðaðþjónustu, heldur hefur greinin aðeins verið að hægja á sér. Sú þróun var raunar hafin áður en WOW air féll. Viðskiptaafgangurinn myndar mikil-innflutnings og hærri jafnvægis-gengis krónunnar. Við höfum ekki misst hagkerfið út í þenslu og

Seðlabankinn getur þannig leyft sér að minnka vaxtamun við útlönd með því að lækka vexti án þess að eiga á hættu að gengið gefi eftir.

ofhitnun, líkt og venjan er yfirleitt, sem hefur komið fram með verðbólgu. Það er mjög jákvætt og veldur því að ekki er þörf á gengisleiðréttingu.

Í þriðja lagi búum við yfir öflugum gjaldeyrisforða. Seðlabankinn getur þannig leyft sér að minnka vaxtamun við útlönd með því að lækka vexti án þess að eiga á hættu að gengið gefi eftir. Það gátum við til dæmis ekki árin 2008 og 2001,“ segir Ásgeir. Allt þetta þýði að við séum farin að geta beitt peningastefnunni meira í líkingu við önnur lönd til þess að milda niðursveifluna.



Það má segja að það sé heilbrigðismerki að vera með þessa vexti en horft fram á veginn sé ég ekki hvers vegna raunvextir íslenska ríkis-ins ættu að vera mikið jákvæðir.



Agnar Tómas Möller, forstöðumaður hjá Júpiter rekstrarfélagi

vöxtum í ljósi þess að vextir erlendra skuldabréfa í þróuðum löndum hafi hrúnið á þessu ári.

„Þrátt fyrir að bindiskyldan á skuldabréfamarkaði hafi verið færð í núll í byrjun á árs hefur innflæði erlendra aðila verið talsvert minna í

innlend skuldabréfen vænta mátti. Ein af ástæðum þess er hversu þröngur aðgangur er að íslenska markaðinum, ekki hefur verið mögulegt fyrir erlenda fjárfesta að gera upp og varsla íslensk skulda-bréf erlendis og hafa því þurft að setja upp vörslu hjá innlendum aðilum til að fjárfesta hér. Fyrir hrún þá gátu fjárfestar einfaldlega hringt í banka í New York eða London, óskað eftir því að kaupa íslensk verðbréf og bankinn gekk frá því,“ segir Agnar Tómas.

Að lokum telur Agnar Tómas að margt bendi til þess að verðbólga muni hjaðna og vextir lækka. „Ef verðbólga og verðbólguvæntingar halda áfram að lækka og við höldum áfram að semja skynsamlega á vinnumarkaði er engin ástæða til ætla annað en að langtímavextir geti lækkað hér verulega, líkt og

hefur gerst undanfarin ár í öðrum litlum sjálfstæðum mynatsvæðum eins og Nýja-Sjálandi og Ísrael, þar sem langtímavextir eru í dag um 1% og lækkað gríðarlega undanfarinn áratug,“ segir Agnar Tómas.

„Ísland er í dag langt yfir því og það má segja að það sé ákveðið heilbrigðismerki að vera með þessa vexti en horft fram á veginn sé ég ekki af hverju raunvextir íslenska ríkisins ættu að vera mikið jákvæðir. Ríkissjóður skuldar lítið og með jafnmikinn sparnað í hagkerfinu og viðvarandi viðskiptaafgang er erfitt að sjá af hverju hann ætti að greiða fjárfestum verðbólgu plús vexti þegar sambærilegir vextir í Evrópu eru neikvæðir um 2 prósent verðryggt og um núll prósent í Bandaríkjunum. Líklegt er að Ísland muni fikra sig í áttina að neikvæðum raunvöxtum á næstu árum.“

Mikil stemning fyrir maraþoninu

Svipmynd

Björn Berg Gunnarsson

Nám: Viðskiptafræðingur frá HR, með próf í verðbréfavíðskiptum og klára meistaranám í markaðsfræði og alþjóðaviðskiptum við HÍ vorið 2020.

Störf: Deildarstjóri greiningar og fræðslu Íslandsbanka. Hef starfað hjá bankanum í 12 ár, lengst af í eignastýringu og við fræðslu-störf, en tók nýlega við greiningu bankans.

Fjölskylduhagir: Trúlofaður Tinnu Þorsteinsdóttur, sálfræðingi á Kviðameðferðar-stöðinni. Eigum synina Eyjólf og Þorstein, sem eiga 1 árs og 5 ára afmæli núna 14. ágúst.

Björn Berg Gunnarsson er deildarstjóri greiningar og fræðslu Íslandsbanka. Björn er þessa dagana að skriða úr fedraorlofi og liggur nú mest á að skipuleggja veturinn. Hann segir að í bankanum sé mikil stemning þar sem nú styttist í Reykjavíkurmaraþonið.

Hver eru þín helstu áhugamál?

Auk fótbolta myndi ég sennilega nefna almenna fróðleiksleit. Ég hef alltaf haft gaman af því að kynna mér hvernig hlutirnir virka, hvaðan við komum og fólkið á bak við merkilega tíma í mannkynssögunni. Ég les því mikið um vísindi og sagnfræði og þekki ekki betri félagsskap en forvitnina. Heima fyrir skemmir svo ekki að við Tinna deilum miklum áhuga á síðari heimsstyrjöldinni og það er botnlausan fróðleik að finna hjá henni.

Loks er ég svo heppinn að hafa gaman af vinnunni og mikinn áhuga á því sem ég fæ að starfa við, sem eru auðvitað forréttindi.

Hvernig er morgunrútinan þín?

Ég er rétt tæplega Mark Wahlberg með morgunrútinuna. Les helstu fréttir í símanum, sinni stráku-num mínum og vind mér svo hress og kátur í vinnuna.

Hvaða bók ertu að lesa eða last síðast?

Í dag eða á morgun ætti ég að klára Hey! Listen! eftir Steve McNeil. Stórskemmtileg bók um árdaga tölvuleikjaframleiðslu og viðskiptin á bak við tjöldin. Í sumar lenti ég á nokkrum ansi góðum. Other Minds eftir Peter Godfrey-Smith, um þróun kolkrabba og



Björn segir að það sé eilíf barátta að koma fræs-luefni til skila með gagnlegum hætti. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR ARI

smokkfiska, The Trial of Henry Kissinger eftir Christopher Hitchens, I, Partridge, endurminningar fjölmiðlastjórnnunnar Alans Partridge, og Empire, um breska heims-veldið, eftir Niall Ferguson.

Næst verður svo Dictators without Borders – Power and Money in Central Asia þar sem rætt er um stjórnmálasögu Mið-Asíuríkjanna frá sjálfstæði.

Hver eru helstu verkefnin þessa dagana?

Þar sem ég er rétt að skriða úr fedraorlofi liggur mest á að skipuleggja veturinn og koma sér í gang, en hjá okkur í greiningunni stendur að venju ýmislegt til. Í bankanum er svo mikil stemning þar sem styttist í Reykjavíkurmaraþonið. Nú keppist fólk við að safna áheitum, hvetja aðra til dáða og auk þess koma

margir samstarfsmenn mínir beint að framkvæmd mótsins svo maður fær það beint í æð á hverjum vinnu-degi.

Hverjar eru helstu áskoranirnar í starfinu?

Það er þessi eilífa barátta við að koma fræðslu- og greiningarefni til skila með aðgengilegum og gagnlegum hætti. Við höldum um 100 fræðsluerindi á ári og sendum frá

Ég er rétt tæplega Mark Wahlberg með morgunrútinuna. Les helstu fréttir í símanum, sinni stráku-num mínum og vind mér svo hress og kátur í vinnuna.

okkur vandað greiningarefni og greinar í einhverri mynd oft í viku auk þess sem við erum í umtals-verðum samskiptum við fjölmiðla og oft er leitað til okkar þegar bregðast þarf við tíðindum úr efna-hagslífinu.

Það þarf því að skipuleggja tím-ann vel og þó oft sé sem allt þurfi að gerast á sama tíma er starfið það fjölbreytilegt og skemmtilegt að það er vel þess virði.

Hvaða breytingar sérðu fyrir þér hjá Íslandsbanka á næstu árum?

Tæknibyltingin sem nú ryðst yfir bankageirann býður upp á heil-mikla möguleika til að bæta þjón-ustu, einkum rafrænt. Munurinn frá því sem áður var er að nú geta fleiri en bara bankar boðið upp á fjármálatengda þjónustu. Ef vel er haldið á spilunum felast í þessu mikil tækifæri og ég hef verið mjög ánægður með hversu meðvitað samstarfsfólk mitt er um það.

Ég sé bankann því áfram þróast með þeim hætti að tækninýjungar auðveldi viðskiptavinum dagleg viðskipti og aukin áhersla verði lögð á hjálplega fræðslu við allt mögulegt sem tengist fjármálum, en þörf fyrir slíkt kemur bara til með að aukast.

Ef þú þyrftir að velja allt annan starfsvettvang, hver yrði hann?

Í fimm ár var ég með útvarps-þætti einu sinni til þrisvar í viku, um vísindi og fótbolta. Það þótti mér ákaflega gaman og væri svo sannarlega klár í að taka upp þráðinn með þeim Sævari Helga og Kolbeini Tuma við gott tækifæri. Eins og er vildi ég þó hvergi annars staðar vera. Ég vinn með skemmti-legu og hreint ótrúlega færu fólki á góðum vinnustað og slík störf eru ekki á hverju stráí.

Hvar sérðu þig eftir tíu ár?

Ég er blessunarlega laus við allan slíkan hugsunarhátt. Mikilvægast er að vera sæll og glaður hvar svo sem það verður en það er þó eins gott að ég verði eitthvað fróðari og færari en ég er í dag.

Ef ég hef ekki farið til San Diego á Comic Con á þessum áratug mættum við samt bóka hann sem eitt allsherjar klúður.



Alltaf til taks

Algjörlega hnökralaust

Vodafone hentar mínum rekstri best. Þau hafa þjónustað okkur með allt sem þarf, algjörlega hnökralaust.

Nánar á vodafone.is/fyrirtaeki

Framtíðin er spennandi.

Ertu til?

**vodafone**
fyrirtæki



Haraldur stofnaði fyrirtækið einn síns liðs árið 2014. FRÉTTABLAÐIÐ/VALLI

Ueno kemst á lista Inc. eftir hraðan vöxt

Vefhönnunarfyrirtækið Ueno er komið á árlegan lista yfir hraðast vaxandi fyrirtækin í Bandaríkjunum. Fyrirtækið var stofnað 2014 og útlit er fyrir að tekjur þessa árs nemi um 2,5 milljörðum króna.

Tækni- og vefhönnunarfyrirtækið Ueno er á árlegum lista bandaríska tímaritsins Inc. yfir þau 5.000 óskráðu fyrirtæki í Bandaríkjunum sem hafa vaxið hvað hraðast á síðustu árum. Þetta segir Haraldur Þorleifsson, stofnandi og eigandi Ueno, í samtali við Fréttablaðið. Listinn verður birtur í dag en Ueno er í einu af fyrstu 1.200 sætunum.

Haraldur Þorleifsson stofnaði fyrirtækið einn síns liðs í íbúð sinni í Reykjavík árið 2014. Fimm árum seinna eru starfsmenn fleiri en 60 og skrifstofur Ueno eru í San Francisco, New York, Los Angeles og Reykjavík. Haraldur segir að þetta hafi komið honum á óvart enda hafi fá fyrirtæki í sambærilegum rekstri komist á listann á síðasta ári. Spurður hvernig hafi gengið að glíma við svo hraðan vöxt segir Haraldur að vextinum hafi fylgt ýmsar áskoranir.

„Það hefur verið mjög skemmtilegt en einnig krefjandi og það koma upp ýmis vandamál sem maður bjóst ekki við. Mörg þeirra eru frekar týpísk, til dæmis það að vinna með fólki og búa til eitt-hvað á stórum skala er öðruvísi en þegar maður er að vinna einn eins og þetta var í byrjun. Ég þurfti að fá mikla hjálp frá góðu fólki til að átta mig á hvað þurfti að gera til að komast úr því sem við vorum í það sem við erum að verða,“ segir Haraldur. „Það er persónulega krefjandi að vera í stöðu þar sem maður þarf stanslaust að horfa inn á við og maður kemst að því að vankantarnir margfaldast þegar maður er kominn á stærra svið.“

●● Ef kúltúrin í fyrirtækinu er sterkur þá getur það vaxið án þess að fórna gæðum.

Haraldur Þorleifsson, stofnandi Ueno

Haraldur segir að síðustu tvö ár hafi hann lagt mikla áherslu á tvo þætti; annars vegar vörumerkið og hins vegar vinnustaðarmeninguna. „Þetta eru í rauninni tvær hliðar á sama peningnum. Það þarf að skapa sterkt vörumerki til þess að fólk átti sig á því hver við erum

og hvernig er að vinna með okkur. Síðan kúltúrin að geta stutt við vöxtinn þann-

ig að áframhaldandi vöxtur verði sjálfsprottinn. Í byrjun er auðvelt að hafa stjórn á gæðunum en eftir því sem fyrirtækið vex tekur kúltúrin við og þá er gæðastjórnunin erfiðari. Ef kúltúrin í fyrirtækinu er sterkur þá getur það vaxið án þess að fórna gæðum.“

Haraldur segir að útlit sé fyrir að tekjur þessa árs nemi um 2,5 milljörðum króna og vaxi um 20 prósent frá fyrra ári. Það er hægari vöxtur en undanfarin ár en Haraldur segir að það sé nauðsynlegt að staldra við og skoða hvort fyrirtækið sé rétt stillt til að fara í áframhaldandi vöxt. Á síðustu þremur mánuðum hefur Ueno bætt við sig nýjum stórum kúnnum á borð við Walmart, TripAdvisor, Wells Fargo, Discovery, LA Philharmonic og HardRock. thorsteinn@frettabladid.is



FJALLKONAN

KRÁ & KRÆSINGAR

SÆTA SVÍNID

FJALLKONAN

SUMAR FESTIVAL

Á MORGUN FRÁ KL.17

JÓIPÉ X KRÓLI • SALKA SÓL
DJ DÓRA JÚLÍA • FLÓNI
DJ HELGA MARGRÉT
HERRA HNETUSMJÖR • SIGGA KLING
BRÍET • DJ SÓLEY • GDRN
EMMSJÉ GAUTI • FRÍÐRIK DÓR
GOGO STARR • DJ HELGA
SIRKUS ÍSLANDS

HLÖKKUM TIL AÐ SJÁ ÞIG!

BORÐAPANTANIR – saetasvinid.is og fjallkona.is



Skotsilfur



Af markaði?

Fjárfestingarfélagið Stoðir, sem er stýrt af **Jóni Sigurðssyni**, hefur á skömmum tíma orðið umsvifamesti einkafjárfestirinn á hluta-bréfamarkaði en félagið er í hópi stærstu hluthafa í Símanum, TM og Arion banka. Í vikunni bættu Stoðir enn við hlut sinn í Símanum – hann nemur núna um ellefu prósentum – en félagið hóf fyrst að fjárfesta í fjarskiptafyrirtækinu í apríl. Á markaði telja sumir að Stoðir sjái tækifæri í afskráningu fyrirtækisins á markaði og í kjölfarið að ráðast í endurskipulagningu á rekstri samstæðunnar, en Síminn er meðal annars eigandi Mílu.



Þrír hættir

Miklar breytingar hafa orðið á skömmum tíma í efstu lögum stóriðju á Íslandi. Þannig hafa þrír forstjórar stærstu stóriðjufyrirtækja landsins látið af störfum á þremur mánuðum. **Ragnar Guðmundsson** hætti sem forstjóri Norðuráls í maí, síðan Gestur Pétursson sem forstjóri Elkem en hann tók við stöðu framkvæmdastjóra Veitna. Í lok júlí var síðan tilkynnt að Magnús Þór Ásmundsson hefði óskað eftir að láta af störfum sem forstjóri hjá Alcoa Fjarðaáli. Nóg er því af starfstækifærum fyrir þá sem vilja stýra stóriðjufyrirtæki á Íslandi.



Stefán opnar nýjan stað

Stjórnukokkurinn **Stefán Melsted**, best þekktur fyrir að hafa ásamt Sigurgísla Bjarnasyni stofnað hinn vinsæla veitingastað Snaps á Óðinsgötu, hyggur á opnun nýs veitingastaðar á næstunni og hefur augstað á plássi í miðbænum. Þeir Stefán og Sigurgísli minnkuðu hlut sinn verulega í Snaps fyrr á árinu og koma ekki lengur að daglegum rekstri. Veitingastaðurinn hefur enn ekki verið nefndur, en mun einblína á „take-away“ þjónustu og meðal annars bjóða upp á pítsur með haustinu.



Argentínski pesóinn lækkaði annan daginn í röð



Argentínski pesóinn hefur lækkað vegna óvissu eftir úrslit forkosninga fyrir forsetakosningarnar. Fjárfestar óttast stefnu frambjóðandans Albertos Fernández sem fékk 47 prósent atkvæða. Þykir ólíklegt að sitjandi forseti, Mauricio Macri, nái að snúa stöðunni sér í hag. **NORDICPHOTOS/GETTY**

Samvinna og innviðafjárfesting



Ásdís Kristjánsdóttir forstöðumaður efnahagssviðs SA

Við stöndum á timamótum. Eftir átta ár af samfelldum hagvexti stefnir í að landsframleiðsla vaxi ekkert á þessu ári og dragist jafnvel saman. Á timamótum sem þessum skiptir höfuðmáli hver viðbrögðin verða í peningastefnu og í almennri hagstjórn hins opinbera. Tvívegis hefur Seðlabankinn lækkað stýrivexti og ef fram fer sem horfir er frekari vaxtalækkana að vænta á næstu mánuðum. Aðgerðir stjórnvalda til að sporna við áhrifum niðursveiflunnar skipta ekki síður máli og getur aukin innviðafjárfesting meðal annars orðið þeirra framlag til hagvaxtar. Í síðustu niðursveiflu var gripið til niðurskurðar opinberra útgjalda sem fyrst og fremst fólst í frestun opinberra framkvæmda enda hefur sú fjárfestingaþörf sem safnast hefur upp á seinustu árum verið metin á 350-400 milljarða króna. Það er

ánægjulegt að stjórnvöld hyggist nú verja auknum fjármunum í samgönguuppbyggingu en fyrirhuguð uppbygging nemur þó aðeins um 40% af áætlaðri þörf – enn mun því vanta um 160 milljarða króna til að uppfylla þörf á viðhaldi og nýfjárfestingum í vegakerfinu. Nú þegar samdráttur er fram undan er takmarkað rými í rekstri hins opinbera til að ráðast í frekari fjárfestingar. Ef vilji er til að mæta uppsafnaðri þörf þarf því að horfa til annarra leiða.

Hin svokallaða samvinnuleið (e. Public-Private Partnership) sem er samstarfsverkefni hins opinbera með einkaaðilum er ein leið. Þegar opinberar framkvæmdir fara fram úr áætlunum bera skattgreiðendur þann kostnað. Harpa, Landeyjahöfn og Bragginn eru nærtæk dæmi um slíkt. Einn af kostum samvinnuleiðar er að einkaaðilar bera að hluta eða alfarið fjárhagslega áhættu af verkefnum. Samvinnuleiðin veitir auk þess aðgang að fjármagni einkageirans og tryggir þar með að unnt sé að sinna nauðsynlegum innviðafjárfestingum þrátt fyrir takmarkanir í opinberum rekstri.

Langtímaverkefni, til dæmis til 20-30 ára, henta vel til samvinnuverkefna og algengast er að einkaaðilum sé falið að hanna, framkvæma og reka verkefnið uns það er afhent hinu opinbera að samningstíma loknum. Eðli máls samkvæmt gerir

rekstraraðili kröfu um viðunandi arðsemi af verkefnum en til þess greiðir hið opinbera fyrir veitta þjónustu eða veitir rekstraraðila leyfi til að innheimta notkunargjöld. Samgönguinnviðir, svo sem brýr, hraðbrautir, göng og almenningsamgöngur hafa löngum þótt álitlegir kostir fyrir slík samvinnuverkefni. Viðsvegar má finna dæmi um slík verkefni.

■ Á Íslandi má nefna Hvalfjarðargöngin sem voru afhent ríkinu skuldlaust í fyrra, 20 árum eftir opnun. Frumkvæði að gerð ganganna kom ekki frá ríkinu og var hún ekki á samgönguáætlun ríkisins. Opinberir aðilar áttu meirihluta í Speli, eignarhaldsfélagi Hvalfjarðarganga, en áhættan við gangagerðina sjálfa hvíldi að mestu leyti á verk-tökum. Uppbyggingu ganganna lauk 15 mánuðum fyrr en upphaflega var áætlað.

■ Árið 2005 var M7 hraðbrautin í Ástralíu opnuð og var hún þá stærsta einstaka vegaframkvæmd sem Ástralar höfðu tekið sér fyrir hendur. Stjórnvöld sömdu við einkaaðila og að endingu var hraðbrautin opnuð átta mánuðum fyrr en áætlanir gerðu ráð fyrir.

■ Arlanda járnbrautarlínan frá aðallestarstöð Stokkhólms til Arlanda flugvallar var fyrsta samstarfsverkefni hins opinbera og einkaaðila í Svíþjóð. Markmiðið með lestinni var að bregðast við aukinni umferð til og frá flugvöllum og draga úr losun gróðurhúsalofttegunda; en hið síðarnefnda er einnig markmið með hinni fyrirhuguðu íslensku Borgarlinu.

■ Reynsla Norðmanna af samvinnuleiðinni er einnig góð. Ráðist var í þrjú samvinnuverkefni á árunum 2005-2009 til 25 ára. Þegar hefur verið tekin ákvörðun um að ráðist verði í þrjú umfangsmikil samstarfsverkefni til viðbótar.

Ekkert er því til fyrirstöðu að íslensk stjórnvöld taki til athugunar hvort unnt sé að endurtaka leikinn sem var leikinn með Hvalfjarðargöngunum og nýti samvinnuleiðina til fjármögnunar á samgöngumannvirkjum. Sem dæmi má nefna tvöföldun Hvalfjarðarganga, lagningu Sundabrautar og mögulega uppbyggingu Borgarlínunnar. Arðbærar fjárfestingar geta reynst drjúg innspýting fyrir hagkerfið á tímum efnahagssamdráttar og verið framlag stjórnvalda til hagvaxtar nú og til frambúðar.

Pólitísk dauðafæri

SKOÐUN

Þorsteinn Friðrik Halldórsson



Þegar Davíð Oddsson tók út innistæðu sem hann átti á bók í Kaupþingi árið 2003 vann hann pólitískan sigur. Almennungi blöskraði kaupréttarsamningar Kaupþings Búnaðarbanka við æðstu stjórnendur og Davíð sagðist ekki geta hugsað sér að vera með fé í banka sem „gæfi landsmönnum langt nef með þessum hætti“. Eftir-

minnilegur gjörningur sem aflaði honum vinsælda frekar en hitt. Eftirmenn Davíðs hafa ekki komið auga á þessi pólitísku dauðafæri. Besta dæmið um það var þegar kjararáð ákvað að hækka laun ríkisforstjóra með slíkum hætti að landsmönnum blöskraði, hvort sem þeir voru til vinstri eða hægri.

Þetta var kjörið tækifæri fyrir Bjarna Benediktsson, formann Sjálfstæðisflokksins, til að berja hnefanum í borðið, segja „hingað og ekki lengra“ og ógilda ákvarðanir kjaráðs. Pólitíska áhættan var engin en ávinningurinn gríðarlegur. Svo varð ekki. Launahækkanir ríkisforstjóra

kyntu undir ölgu á vinnumarkaðinum og verkalyðshreyfingin fékk vopn í hendurnar fyrir kjaraviðræðurnar sem fram undan voru. Dauðafærið varð að sjálfsmarki.

Fjölmiðlar fjalla reglulega um mál þar sem forstjórar ríkisstofnana hegða sér eins og þeir beri enga virðingu fyrir skattfénu sem þær hafa til ráðstöfunar. Nýjasta málið eru rausnarlegir námsstyrkir Seðlabanka Íslands. Fyrrverandi framkvæmdastjóri gjaldeyriseftirlitsins fékk átján milljónir í námsstyrk, laun og endurgreiddan kostnað frá bankanum meðan hún var í námsleyfi og sótti MPA-nám í Bandarík-

unum. Framkvæmdastjórinn sneri hins vegar ekki aftur til starfa hjá bankanum að námi loknu.

Eftirmálin verða líklega engin og því þarf Seðlabankinn einungis að bíða af sér fjölmiðlastorminn. Sama gildi um veglegar jólagjafir ÁTVR til starfsmanna, leigubílagreiðslur vegna framkvæmdastýru Jafnréttisstofu, sem hafði ekki komið því í verk að taka bílpróf, og kreditkortanotkun yfirstjórnar Landspítalans á veitingastöðum. Embættismenn fara í tilgangslausar ráðstefnuferðir á kostnað skattgreiðenda og fyrrverandi ráðherrar fá milljónagreiðslur fyrir skýrslu-

skrif sem enginn les. Svona heldur þetta áfram ef enginn er tekinn á teppið. Með því að bregðast hart og opinberlega við tilfellum af þessu tagi sýna ráðherrar að þeim sé ekki sama um fjársóun ríkisstofnana. En það gerist allt of sjaldan.

Stjórnmálaflokkurinn sem talar fyrir öflugu atvinnulífi hefur staðið vaktina á meðan laun hjá hinu opinbera rjúka upp úr öllu valdi, ríkisútgjöld vaxa á hverju ári og ríkisstarfsmönnum fjölga í takt. Það er varla til of mikils mælst að ráðherrar flokksins taki litlu slagina ef þeir hafa nú þegar gefist upp í stóru baráttunni.



HP PageWide

Ný kynslóð prentara



Afköst



Mikil afköst
og hámarks upptími

Lágt blaðsíðuverð



Ódýrari litaprentun
og frábær prentgæði

Öryggi



Varnir gegn árásum
og reglulegar uppfærslur

Umhverfisvænir

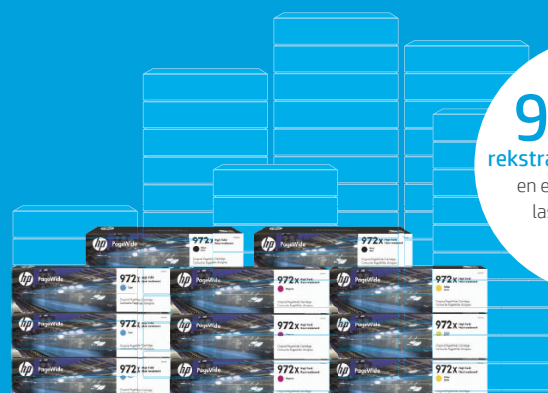


Minni hylki, minna rusl
og margfalt minni orkunotkun
en í laserprenturum

HP PageWide fjölnotaprentarar

Öruggir, snjallir og afkastamiklir

Prentaðu á skilvirkari hátt með nýju HP PageWide Pro prenturunum sem byggja á byltingarkenndri prenttækni HP.



95% minni
rekstrarvara og úrgangur
en ef um sambærilega
laserprentara væri
að ræða.

Láttu okkur sjá um prentreksturinn

Opin Kerfi getur séð um allan rekstur prentumhverfisins sem inniheldur m.a. HP prentlausnir, rekstrarvöru og alla þjónustu ásamt vöktun sem tryggir að pappír og blek er sent þegar lágmarksstöðu er náð. Fyrir þessa þjónustu og alla rekstrarvöru er greitt fast blaðsíðuverð* á samningstímanum.

*nánar tilgreint í samningi.

 **Opin Kerfi**
– allt er mögulegt

Opin Kerfi // Höfðabakka 9 // 110 Reykjavík // 570 1000 // ok.is

Stjórnar- maðurinn



Nátttröllin

Netverslunin Boohoo keypti í síðustu viku tiskumerkin Coast og Karen Millen út úr gjaldþrota-meðferð. Merkin ættu að vera Íslendingum að góðu kunn, en þau voru áður í eigu Baugs og síðar undir hatti slitastjórnar Kaupþings frá árinu 2009. Boohoo mun áfram selja fatnað undir merkjunum. Verslunum Coast og Karen Millen verður hins vegar lokað, en þær eru í dag tæplega tvö hundruð talsins. Sennilegt er að langflestir efekki allir 1.100 starfsmenn fyrirtækjanna missi vinnuna.

Kaupþing hefur verið með þessi þekktu tiskumerki í fanginu í um áratug. Á þeim tíma hefur mikið vatn runnið til sjávar, bæði í tiskugeiranum og hvað varðar uppgjör bankanna. Tíu ár eru langur tími í viðskiptum, og í raun þykir það einstaklega langur tími til að halda á fjárfestingu. Að ekki sé talað um þegar eigandinn er banki í slitameðferð, sem í eðli sínu hlýtur að vilja ljúka málum hratt og örugglega.

Í þessu tilviki virðist því hins vegar öfugt farið. Fulltrúar bankans sátu í stjórn félagsins og virðast reglulegar ferðir til Lundúna til skrafs og ráðagerða hafa farið vel í þá, enda verkefnið áhugavert og vafalaust vel launað. Því er spurning hvort varð ofan á, hagsmunir bankans og kröfuhafa hans af því að losa fjárfestinguna hratt og á sómasamlegu verði, eða persónulegir hagsmunir fulltrúa bankans. Miðað við endalokin virðist hið síðara hafa vegið þyngra. Fram hefur komið í fjölmiðlum að Kaupþingi hafi borist fjöldinn allur af tilboðum í fyrirtækin gegnum tíðina. Ekkert þeirra þótti hins vegar ásættanlegt. Alltaf skyldi áfram haldið. Bankamenn gerðust tiskumógúlar.

Á meðan breyttist tiskugeirinn hratt. Netverslun varð æ fyrirferðarmeiri, og gamla verslunarmódelið á undir högg að sækja. Fyrirtæki sem byggðu á því módeli sátu uppi með of margar verslanir og sligandi leiguskuldbindingar. Hjá Karen Millen og Coast bættist við að varningur félagsins tapaði mesta glansinum, enda enginn eigandi að nostra við hönnun, efni og annað sem til þarf. X-faktorinn farinn. Fyrirtækin dagaði því uppi eins og nátttröll í höndunum á Kaupþingi. Illa farið með góð merki, og kæruleysislega með lífsviðurværi starfsmanna.

Látum annan stofnanda Karen Millen og Coast, Kevin Stanford, eiga lokaorðin: „Þetta er harmfregn fyrir starfsfólkið, en eitthvað varð að gerast þar sem núverandi eigendur hafa eyðilagt félagið. Svona gerist þegar bankar reka tiskufyrirtæki.“



Hagnaður Reiknistofunnar fjórfaldast

Hagnaður Reiknistofu bankanna nam 200 milljónum króna á síðasta ári og fjórfaldaðist frá fyrra ári. Tekjur fyrirtækisins námu 5.450 milljónum króna og jukust um tæplega 6 prósent á milli ára. Þá námu rekstrargjöld samtals 4.600 milljónum og drógust saman um eina prósentu.

Stóru viðskiptabankarnir þrír eiga hátt í 90 prósentu hlut í RB. Samkvæmt sátt við Samkeppniseftirlitið þurfa þeir hins vegar að bjóða eignarhlutinn reglulega út. Í vor staðfesti



Ragnhildur Geirsdóttir.

Hæstiréttur að Mentis, félag í eigu Gísla Heimissonar, forstöðumanns hugbúnaðarsviðs Kortþjónustunnar, væri réttmætur eigandi 7,2 prósentu hlutar í Reiknistofunni.

Ragnhildur Geirsdóttir, forstjóri RB, var í opnuviðtali í Markaðinum í vor. Sagði hún tímabært að endurskoða hömlur á samstarfi fjármálafyrirtækja um innviði. Smæð markaðarins gerði það að verkum að samstarf væri bæði fjármálafyrirtækjunum og neytendum í hag. – tff

10.08.2019

Þeir sem sátu í ráðuneytunum og báru ábyrgð á meðferð EES-mála spyrja núna hvers vegna þetta sé komið svo langt.

Bjarni Benediktsson, fjármála- og efnahagsráðherra



Jafnlaunavottun

Sanngjörn laun fyrir jafnverðmæt störf

PwC býður upp á heildstæða þjónustu í launamálum og jafnlaunavottun. Við búum yfir áralangri reynslu og lausnum sem virka.

PwC | Sími 550 5300 | www.pwc.is

PwC á Íslandi er framsækið og traust fyrirtæki sem veitir sérfræðiþjónustu á sviði fyrirtækja- skatta- og lögfræðiráðgjafar, endurskoðunar og reikningsskila. Fyrirtækið er íslenskt og er hluti af alþjóðlegu neti sjálfstæðra fyrirtækja sem aðstoðar viðskiptavinum sínum við að auka verðmæti, stjórna áhættu og bæta árangur sinn.

Reykjavík | Akureyri | Reykjanesbær | Húsavík | Selfoss | Hvalsóvöllur | Vestmannaeyjar

